شركة اسمنت المدينة

قطاع الاسمنت السعودي | النتائج الأولية للربع الأول ٢٠١٥ | ١٩ ابريل ٢٠١٥

نظرة على نتائج الربع الاول ٢٠١٥: تطابق صافي الربح مع توقعاتنا؛ نستمر في التوصية "احتفاظ"

جاء صافي ربح الربع الاول متوافق تماماً مع توقعاتنا واعلى من متوسط التوقعات (من بلومبرغ): حققت شركة اسمنت المدينة صافي ربح في الربع الاول بقيمة ٦٨ مليون ر.س. (اعلى من الربع السابق والربع المماثل من العام الماضي بحدود ٤٣٪ و ٤٪ على التوالي) لتأتي مطابقة لتوقعاتنا واعلى من متوسط التوقعات بحدود ٧٪. بينما لا يوجد المزيد من تفاصيل الاداء في هذه المرحلة، فقد جاء حجم مبيعات الاسمنت اعلى من توقعاتنا بحدود ٧٪ على الرغم من توافق الربح التشغيلي (الربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة – EBIT) مع توقعاتنا. يحتمل أن يكون السبب في ذلك تراجع أسعار البيع عن توقعاتنا (في إشارة إلى خصومات سعرية للكميات المكدسة) أو ارتفاع المصروفات (أو الاثنين معا) بسبب صرف منحة راتب شهرين للموظفين السعوديين والأجانب.

تقييم السهم لا يترك مجالا لارتفاع السعر؛ يتم تداول سهم اسمنت المدينة بمكرر ربحية متوقع عدا النقد بمقدار ١٨,٢ مرة: ارتفع سعر سهم اسمنت المدينة منذ بداية العام وحتى تاريخه بحدود ٣٪ ليتفوق على أداء مؤشر قطاع الاسمنت السعودي الذي تراجع بحدود ٣٪ واقل من أداء مؤشر السوق الرئيسي الذي ارتفع بحدود ١٠٪، كما يتم تداول سهم اسمنت المدينة بمكرر ربحية متوقع للعام الحالي (عدا النقد) بمقدار ١٨,٢ مرة مقابل مكرر ربحية متوقع لكل من قطاع الاسمنت السعودي بمقدار ١٣,٢ مرة ومكرر الشركات المشابهة في كل من اسواق دول مجلس التعاون الخليجي ودول الشرق الاوسط وافريقيا بمقدار ١٣,٤ مرة ومكرر الشركات المشابهة في الاسواق الناشئة بمقدار ١٣,٧ مرة، ليكون بذلك ضمن الأسهم الأعلى تكلفة في قطاع الاسمنت السعودي. بعد إعلان نتائج الربع الاول ٢٠١٥، نستمر توصياتنا لسهم المدينة على اساس "إحتفاظ" دون تغيير سعرنا المستهدف للسهم البالغ ٢٣,٠ ر.س.

يمكن ان يكون لتخصيص الوقود للطاقة الانتاجية الجديدة حافزاً لإرتفاع السهم (ما يقارب ١٠٥٪ من الطاقة الانتاجية الحالية): بحسب وجهة نظرنا، تكمن فرصة ارتفاع سهم اسمنت المدينة في الحصول على مخصص وقود للطاقة الانتاجية الجديدة البالغة ٥,٥٠٠ طن يومياً والتي تعادل ١١٠٪ من الطاقة الانتاجية الحالية. بدأ الانتاج التجريبي في نهاية الربع الرابع ٢٠١٤ (من المتوقع ان يبدأ التشغيل التجاري في الربع الثاني ٢٠١٥). نحن نعتقد انه لم يتم الموافقة على تخصيص الوقود للطاقة الانتاجية الجديدة، مما يعني احتمال عدم استغلال هذه التوسعة وبالتالي لن تسهم في زيادة التدفقات النقدية والارباح بشكل كبير. عموماً، في حال تم تخصيص الوقود للطاقة الانتاجية الجديدة فانه سيضيف قيمة جوهرية للسهم. وفقاً لتقديراتنا، بافتراض عدم حدوث تغيرات أحداث جوهرية، تعادل الطاقة الانتاجية الجديدة زيادة في سعر السهم بحدود ١١,٠ ر.س. او ما يقارب ٥٠٪ على السعر المستهدف.

مليون ر.س.	الربع الأول ٢٠١٥ (المحَقق)	الربع الأول ٢٠١٥ (المتوقع)	التغير ٪	متوسط التوقعات*	الفرق عن متوسط التوقعات ٪	الربع الرابع ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الأول ٢٠١٤	التغير عن العام الماضي ٪
حجم المبيعات (بالألف طن)	٦٧١	٦٢٤	٪٧	غ/م	غ/م	٥١٧	٪٣٠	٥٢٨	٪٢٧
الايرادات	غ/م	١٣٨	غ/م	١٤٠	غ/م	١١٥	غ/م	١٢٢	غ/م
اجمالي الربح	٧٦	٧٩	٪٥-	غ/م	غ/م	٥٦	٪٣٤	٧٣	٪٣
EBITDA (متوقع)**	٨٦	٨٦	٪١-	غ/م	غ/م	٦٦	٪٢٩	٨٣	٪٣
هامش EBITDA	غ/م	٪٦٢	غ/م	غ/م	غ/م	٪٥٨		٪٦٨	
EBIT	٧١	٧١	٪١-	٦٦	٪٧	٤٩	٪٤٥	٦٨	٪٤
صافي الربح	**٦٨**	**٦٨**	**٪٠**	**٦٣**	**٪٧**	**٤٧**	**٪٤٣**	**٦٥**	**٪٤**

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، **EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاح، غ/م: غير متاح

ملخص التوصية

التوصية	"احتفاظ"
السعر المستهدف (ر.س.)	٢٣,٠
التغير (٪)	٪٢-

بيانات السهم

سعر الإغلاق*	ر.س.	٢٣,٦
الرسملة السوقية	مليون ر.س.	٤,٤٦٥
عدد الأسهم القائمة	مليون	١٨٩
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٣١,٨
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	١٩,١
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٪	١٠,٢
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٥	ر.س.	١,٢٤
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	3003.SE	CITYC AB

* السعر كما في ١٨ ابريل ٢٠١٥

بنية المساهمة (٪)

الجمهور	٦٨,٤
شركة مجموعة العبد اللطيف القابضة	٢٥,٢
الامير مشعل بن عبد العزيز ال سعود	٦,٤

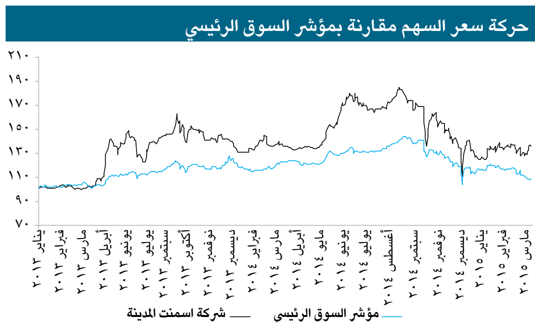
المصدر: تداول

أهم النسب

	٢٠١٥ متوقع	٢٠١٦ متوقع
مكرر الربحية (مرة) - عدا النقد	١٨,٢	١٨,٠
مكرر EV/EBITDA* (مرة)	١٣,٥	١٣,٤
عائد توزيع الأرباح الى السعر (٪)	٤,٢	٤,٢

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال، *قيمة الشركة الى الربح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك والاطفاء

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: تداول

ديبانجان راي

DipanjanRay@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

عبد العزيز جودت

AJawdat@FransiCapital.com.sa

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦

إطار العمل بالتوصيات

شراء: يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

احتفاظ: يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

بيع: يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.

تحت المراجعة: أسهم الشركات الواقعة ضمن تغطيتنا للأسهم التي يطرأ عليها تغيراً مؤقتاً عن نطاق التصنيف المحدد لها.



معلومات الاتصال

قسم الأبحاث والمشورة

Research&Advisory@FransiCapital.com.sa

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

www.sfc.sa

شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣)



اخلاء المسؤولية

تـم اعـداد هذا التقرير من قبل شركة الســعودي الفرنسي كابيتال، شركة اســتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاســتثمارية، ادارة الأصول، الوســاطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمـد هـذا التقرير على المعلومات المتاحة للعمــوم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمهــا كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجـب الاتكال عليها كمعلومات متكاملــة أو دقيقــة. وعليــه، لا نقدم أو نضمــن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول عــلى عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومــات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاســتثمار لطبيعة المســتثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شــخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة الســعودي الفرنسي كابيتال بشــدة أي مســتثمر محتمل أن يطلب إرشــاد قانوني، محاســبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاســتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات اســتثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاســتثمار الى رســوم على الاســتثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي – الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (٣٧-١١١٥٣).